

Улога и значај рачуноводствене флексибилности за управљање односима с инвеститорима

The Role and Importance of Accounting Flexibility for Investor Relations Management

Бојан Савић*

Универзитет у Београду, Пољопривредни факултет

Сажетак: Међународни стандарди финансијског извештавања (МСФИ) одликују се значајним степеном рачуноводствене флексибилности и као такви састављачима финансијских извештаја пружају могућност просуђивања и могућност избора између појединих опција приликом билансирања одређених пословних догађаја и трансакција. Међутим, непостојање стриктних рачуноводствених правила отвара простор за различите манипулације и злоупотребе у финансијским извештајима. Отуда је важно правити јасну разлику између политике финансијског извештавања која са аспекта корисника и регулатора финансијског извештавања репрезентује прихватљиву праксу, од креативног рачуноводства, које представља форму билансног деликта и доводи до обмане корисника. Циљ рада јесте да се укаже на важност постојања рачуноводствене флексибилности у савременим условима пословања, као и на њену адекватну примену у процесу припремања финансијских извештаја, како би се корисницима финансијских извештаја обезбедиле релевантне информације.

Кључне речи: рачуноводствена флексибилност, политика финансијског извештавања, односи са инвеститорима, МСФИ, квалитет информација

Abstract: International Financial Reporting Standards (IFRS) are characterized by a significant degree of accounting flexibility and provide preparers of the financial reports with an opportunity for judging and options regarding the balancing of certain business events and transactions. The lack of strict accounting rules makes room to a variety of manipulation and abuse in the financial statements. Hence, it is important to distinguish difference between the financial reporting policy that represents an acceptable practice, in terms of users and regulators, and creative accounting which is a form of financial reporting fraud that deceives users. The aim of this paper is to highlight the importance of accounting flexibility in the contemporary business environment and its proper application to help users get relevant information.

Keywords: accounting flexibility, financial reporting policy, investor relations, IFRS, quality information

Увод

Финансијски извештаји представљају основни извор информација за већину њихових екстерних корисника (инвеститори и повериоци). На основу њих, они стичу увид у финансијске перформансе предузећа, оцењују ефикасност менаџмента у управљању повереним ресурсима и настоје да предвиде просперитет предузећа. Наведене информације представљају полазну премису за

* ✉ bsavic@agrif.bg.ac.rs

економске одлуке и истовремено утичу на функционисање финансијског тржишта, не само у појединачним националним оквирима него и на глобалном нивоу. То је разлог што се последњих година посебна пажња посвећује питању регулисања финансијског извештавања и иницирају напори у правцу његове стандардизације и хармонизације у глобалним релацијама.

Важно је напоменути да процеси конвергенције праксе финансијског извештавања између појединих земаља нису и неће резултирати увођењем униформног рачуноводства и уникатних метода за обухватање економских ефеката пословних догађаја и трансакција. То није циљ ни Одбора за међународне рачуноводствене стандарде (International Accounting Standard Board – IASB), нити других тела, попут америчког Одбора за стандарде финансијског рачуноводства (Financial Accounting Standard Board – FASB). Тиме се отвара простор за појаву која је широко распрострањена у пракси финансијског извештавања широм света, а односи се на циљно обликовање финансијских извештаја од стране менаџмента предузећа.

Чињеница да финансијски извештаји представљају механизам преко кога менаџмент предузећа полаже рачуне за поверене ресурсе и емитује одређене сигнале инвеститорима и другим корисницима, указује на то да он неће састављање финансијских извештаја посматрати као формално испуњавање административне обавезе. Напротив, бројни инструменти који су им на располагању, као и позитивни ефекти које могу остварити обликовањем финансијских извештаја, представљају снажан подстицај да се наведеном питању стратегијски приступи. Дискреција менаџмента у датим околностима омеђена је Међународним стандардима финансијског извештавања, али и законским прописима који уређују пословање предузећа. Наравно, поред наведеног, нужно је респековање принципа етичког понашања.

Циљ рада јесте да се укаже на значај рачуноводствене флексибилности у односу на униформну рачуноводствену праксу као исходиште за циљно обликовање финансијских извештаја. Селектовањем рачуноводствених политика, састављачи финансијских извештаја инвеститорима презентују адекватан информациони садржај и доприносе релевантности и корисности рачуноводствених информација. Предузећа неретко обликују своје финансијске извештаје како би на ефикасан начин управљала односима с кључним инвеститорима и обезбедила неопходан капитал.

1. Појам и значај рачуноводствене флексибилности у финансијском извештавању

Примарни циљ финансијских извештаја јесте да обезбеде информације које ће читаоцима бити корисне за доношење рационалних економских одлука. Коначни интерес регулатора и доносилаца рачуноводствених стандарда јесте ефикасна алокација капитала на потпуно функционалном тржишту капитала. Полазна

премиса за ефикасну алокацију ресурса јесте да се тржишна вредност предузећа на којој се алокација заснива рефлектује преко финансијских извештаја у највећем могућем степену. Ова претпоставка захтева да прогнозе на којима инвеститори заснивају вредновање буду што прецизније, односно реалније. Предуслов наведене прецизности јесте да финансијски извештаји на истинит и фер начин одсликавају економску реалност предузећа. Унутар рачуноводствене професије постоји изражена поларизација мишљења о начину реализације истинитог и поштеног финансијског извештавања (Јакшић, Андрић, 2003, 40). Униформност супротстављена флексибилном извештавању представља појавни облик такве несагласности. Наведена дилема о инструментима унапређења финансијског извештавања, иако датира из шездесетих година прошлог века, актуелна је и у савременој рачуноводственој теорији и пракси. Између осталог, контроверзе у вези с применом рачуноводственог конзервативизма и изостављање принципа опрезности из Концептуалног оквира за финансијско извештавање 2010. године представљају потврду да доносиоци МСФИ и регулатори финансијског извештавања и даље трагају за инструментима који ће унапредити квалитет финансијских информација.

Пропоненти једнообразног извештавања, позивајући се на скандале који су у досадашњој пракси настали услед фабрикованих финансијских извештаја, чије је упориште, према њиховом ставу, у високом степену флексибилности и изостајању стриктних правила, решење проналазе у креирању уникатних смерница извештавања и њиховом доследном респектовању. Међутим, динамика савремених услова привређивања, као и комплексност пословних процеса, имплицирају да сва питања рачуноводственог обухватања ефеката појединих догађаја и трансакција на истинит и фер начин нису у потпуности обухваћена општеприхваћеним рачуноводственим принципима, нити МСФИ. Чак и када би било могуће да се доносиоци стандарда сагласе о одређеним рачуноводственим поступцима за сваки тип трансакције, не би било препоручљиво то учинити. Наиме, постоје валидни разлози због којих компанијама треба допустити да бирају између различитих могућности. Пословање сваког подuzeћа представља специфичну комбинацију циљева, трансакција, услова и ограничења правног и привредног амбијента, ризика и неизвесности. Ако менаџмент уопште нема, или пак има низак степен флексибилности приликом избора рачуноводствених политика и вршења процена, рачуноводствене информације ће у мањем степену бити информативне и као такве неће омогућити потпуно разумевање економских перформанси предузећа (Palepu et al., 2007, 3–10). Другим речима, наметање ригидних, униформних захтева за рачуноводствено обухватање и третман пословних догађаја и трансакција, фер презентацију економске реалности предузећа чини немогућом.

Предузећа иницирају одређене пословне трансакције из различитих разлога. Егзистирање различитих рачуноводствених третмана пружа могућност

да финансијски извештаји рефлектују различите пословне циљеве предузећа. Речено примером, улагања у инструменте капитала могуће је обухватити као дугорочну или краткорочну имовину у зависности од циља предузећа приликом иницирања наведене трансакције (инвестициона стратегија – стицање учешћа или спекулативна стратегија – препродаја хартија од вредности по вишим ценама од набавне). Слично томе, улагање у инструменте дуга могуће је, у складу са МРС-39 *Финансијски инструменти – признавање и мерење*, класификовати као инструменте који се држе ради трговања или до рока доспећа. Када је реч о грађевинским објектима, намера предузећа такође директно утиче на начин њиховог приказивања у финансијским извештајима. Одређена некретнина коју је предузеће изградило с намером да је користи као пословну зграду биће билансирана у складу са МРС-16 *Некретнине постројења и опрема*. Уколико, међутим, предузеће одлучи да зграду изнајми другом предузећу или правном лицу, тада се билансирање врши у складу са МРС-40 *Инвестиционе некретнине*. Таква класификација важна је не само за приказивање суштине догађаја (признавања и мерења) већ и за спознају циљева предузећа и ризика повезаних с његовим пословањем. Екстремна униформност, али и екстремна флексибилност у третману пословних догађаја и трансакција представљају пре изузетак него правило, а адекватно финансијско извештавање претпоставља њихову коегзистенцију, односно постојање флексибилности унутар од стране професије и регулаторних тела одабраних рачуноводствених решења.

Фер презентација имплицира да финансијске информације поседују карактеристике које су дефинисане у Концептуалном оквиру за финансијско извештавање, прецизније: релевантност и веродостојно приказивање. Једна од основних претпоставки квалитета веродостојног приказивања јесте и неутралност, односно непристрасност информација. Са аспекта циљног обликовања финансијских извештаја, које је у немачком говорном подручју познато и под називом билансна политика (*bilanzpolitik*), односно политика финансијског извештавања у англосаксонском подручју, а према бројним емпиријским истраживањима широко заступљено у пракси финансијског извештавања, поставља се питање да ли су рачуноводствене информације заиста неутралне. Уколико нису, како се то реперкутује на квалитет добитка и осталих информација приказаних у годишњим извештајима? Надаље, да ли тиме њихова корисност као основни циљ процеса финансијског извештавања постаје упитна? Затим, какве су последице по доносиоце одлука, алокацију капитала и, коначно, макроекономску стабилност?

У одређеним случајевима МСФИ је остављена могућност избора између алтернативних поступака како би се ефекти пословања приказали с високим степеном реалности. Осим тога, финансијски извештаји се састављају на периодичној основи, као фингирани пресек стања и токова. То значи да у тренутку припремања финансијских извештаја постоје бројне недовршене трансакције, чији исход често није могуће прецизно предвидети. Неизвесност и

ризички као редовне појаве савременог пословања, у бројним случајевима имплицирају нужност процена и просуђивања (одмеравање висине отписа сумњивих потраживања, утврђивање корисног века трајања дугорочне имовине која отписивању подлеже, степен импаритета залиха и сл.). У МРС-8 *Рачуноводствене политике, промене у рачуноводственим проценама и грешке*, који разматра наведена питања, наводи се да процењивања представљају саставни део припреме финансијских извештаја, те да се тиме не нарушава поузданост финансијских информација. Прецизније речено, флексибилност допушта рачуновођама да користе професионална просуђивања приликом састављања финансијских извештаја како би што реалније приказали финансијске услове.

Рачуноводствена флексибилност може се кретати од нултог нивоa, који значи да је у потпуности елиминисана могућност рачуноводствених избора, што рефлектује ситуацију униформних рачуноводствених правила, све до флексибилности која резултира појавом креативних финансијских извештаја. Између ова два екстрема постоји рачуноводствена флексибилност која обезбеђује истинит и фер увид у економску реалност предузећа, а чија примена неоспорно доприноси интересима инвеститора и других корисника финансијских извештаја, настојањем да се прикажу неутралне рачуноводствене информације. Додатно, наведену флексибилност могуће је применити и тако да се обрачунском компонентом резултата прикаже нешто измењена слика о предузећу, а која је у интересу састављача финансијских извештаја. Важно је напоменути да наведеним поступцима менаџмент не излази из оквира професионалне и законске регулативе. Иако униформна рачуноводствена правила у потпуности елиминишу појаву креативног рачуноводства, остаје чињеница да униформност не представља адекватан инструмент за креирање корисних рачуноводствених информација.

С питањем рачуноводствене флексибилности и дискреције састављача финансијских извештаја тесно је повезано начело искључивања самовоље и употреба објективних вредности. Околност да се процењивање врши сагласно с унутрашњим уверењем састављача финансијских извештаја, чини да апсолутна неутралност делује помало утопијски. То је разлог што се када је о процењивању реч, захтева да се оно заснива на рационалној основи, тј. спроводи у духу општеприхваћених рачуноводствених принципа, Етичког кодекса, принципа корпоративног управљања, различитих професионалних смерница и тумачења, које рачуновођи и менаџменту служе као оквир унутар којег је кретање допуштено.

Важно је истаћи да квалитет финансијских информација представља мултидимензиони концепт. Постоје најмање три различита сета одлука који наведени квалитет детерминишу (Teets, 2002, 356):

- одлуке које генеришу доносиоци рачуноводствених стандарда;
- одлуке менаџмента о томе које рачуноводствене алтернативе треба изабрати из сета прихватљивих алтернатива, на предлог рачуновођа; и
- просуђивања и процене менаџмента како би се изабране алтернативе примениле.

Квалитет исказаних финансијских информација одражава на индиректан начин квалитет МСФИ. Висок квалитет рачуноводствених стандарда од вишеструког је значаја. Такав став манифестује се и у изјави некадашњег председника америчке Комисије за хартије од вредности (Arthur Levitt), према коме се најважнија корист односно предност висококвалитетних рачуноводствених стандарда рефлектује у побољшању ликвидности и редуковању трошкова капитала (Bhattacharya, Desai and Venkataraman, 2008, doc. 1).

Када је реч о одлукама менаџмента, О'Хара (O'Hara) указује на то да је квалитет финансијског извештавања детерминисан рачуноводственим третманом одређених догађаја и трансакција, као и изабраном политиком обелодањивања (Schipper and Vincent, 2003, 99). Дискреција менаџмента од које зависи квалитет финансијских информација, а тиме и добитка, односи се на рачуноводствени третман одређених пословних догађаја: избор алтернативних поступака, дискрециони део обрачунске компоненте (*accrual basis*) резултата, као и на праксу уједначавања резултата. За кориснике финансијских извештаја је важно да препознају и изолују ефекте дискреционог обрачуна у односу на исходе имплементираних економских одлука, како би сагледали реалну ефикасност менаџмента у вођењу предузећа и перспективу његовог пословања. Низак квалитет приказаних финансијских извештаја повећава информациону асиметрију, што даље доприноси негативној селекцији улагања.

Два аутора (Rajgopal and Venkatachalam, 2010, 2) разматрају следеће апроксимације квалитета финансијског извештавања:

- квалитет добитка, и
- прецизност прогноза које врше аналитичари.

Први приступ имплицира да је квалитет добитка примарно детерминисан квалитетом обрачунске компоненте резултата. Висок квалитет обрачунске компоненте резултата указује на то да је обрачун превасходно детерминисан варијацијама текућих, прошлих и будућих новчаних токова. Приказивање рентабилитета, односно добитка, и на њему заснованих показатеља (добитак по акцији, на пример) често је од пресудног значаја за одређено економско понашање учесника на тржишту (инвестирање, закључивање уговора и друго). Економске одлуке засноване на профитним информацијама ниског квалитета

имаће за последицу трансфер богатства неповољног карактера по инвеститоре и кредиторе. Наиме, из перспективе екстерних корисника, а посебно давалаца капитала, добитак ниског квалитета је непожељан јер шаље дефектне (искривљене) сигнале. Тако, на пример, наведеном праксом могуће је прикрити неефикасно пословање, несолвентност, презадуженост и сл. Погрешна алокација капитала од суштински важних, с реалним исплатама, ка пројектима заснованим на имагинарним обећањима, успорава привредни раст.

У вези с квалитетом добитка наводе се и следећи аспекти који могу корисницима сигнализирати поузданост приказаних информација: континуитет добитних остварења, степен варијабилности и способност предвиђања. Висок квалитет добитних остварења могуће је препознати по високом степену њиховог континуитета, стабилном уједначеном износу у низу обрачунских периода, из чега произлази могућности предвиђања будућих остварења на бази приказаних информација.

Дисперзија прогнозираних у односу на остварене добитке представља индикатор веће нестабилности и нижег степена предвидивости добитних остварења. Она може настати као резултат економских догађаја, али и неконзистентности рачуноводствених процедура и промена у обрачунској компоненти резултата. Наведена разлика позната је у литератури као „неуобичајени износ обрачунске компоненте резултата“ (*abnormal accrual*). Дехова и Дичев (Dechow and Dichev) указују на то да је одрживи део обрачунске компоненте регуларно повезан с новчаним током из пословања. Само онај део који није повезан с прошлим, текућим и будућим оперативним новчаним токовима треба сматрати неуобичајеним. Околност да између дела обрачунске компоненте резултата који је заснован на општеприхваћеним рачуноводственим принципима и токова готовине из пословања, с једне стране, као и између токова готовине и будућих приноса, с друге стране, постоји тесна повезаност, указује на то да се релација између обрачунске компоненте резултата и будућих приноса може установити пре с регуларним него с абнормалним делом обрачунске основице (Cheng, 2006, 1155). Ово због тога што неуобичајени део обрачунске основице сигнализира низак квалитет исказаног добитка, а задатак аналитичара и корисника финансијских извештаја јесте да ту компоненту препознају и изврше одговарајуће корекције како би реално сагледали остварене перформансе предузећа.

Сматра се да постоје најмање две предности коришћења дисперзија прогноза приликом апроксимације квалитета финансијског извештавања (Rajgopal and Venkatachalam, 2010, 5):

- аналитичари ће за потребе прогнозирања користити не само информације из финансијских извештаја (добити, новчани токови, приходи) већ и тзв. софистициране информације и остала обелодањивања менаџмента;

- прогнозе често укључују и приватне информације изведене из различитих анализа, услед чињенице да се квалитет добитка заснива једино на публикованим информацијама.

Иако на сваку од поменутих димензија квалитета добитка менаџмент може утицати дискреционим избором, квалитет добитка се односи на степен у којем исказани добитак преноси информације о основним економским феноменима. Квалитет рачуноводствених информација и могућност манипулације од стране менаџмента представљају важна питања развијених тржишних привреда, јер директно утичу на кредибилитет финансијских извештаја, а тиме и на ефикасност функционисања тржишта капитала и целокупне привреде.

2. Билансне теорије као оквир за разумевање значаја флексибилности у финансијском извештавању

Билансне теорије се могу посматрати као сегмент укупне рачуноводствене мисли и као такве имају значајан утицај на развој рачуноводствене праксе. Значај теоријског фундамента огледа се у доприносу ефикаснијем разумевању рачуноводствене праксе од стране састављача финансијских извештаја, али и понашања оних којима су ти извештаји намењени. Додатно, теорија дефинише концептуални оквир за вредновање текуће рачуноводствене праксе и пружа смернице за развој нових процедура, омогућавајући отклањање уочених недостатака и унапређење праксе (Porwal, 2007, 6). Из наведеног произлази да је значај рачуноводствене мисли у односу на праксу садржан у генерисању претпоставки и пружању одговарајућих објашњења о томе како пракса треба да изгледа. С друге стране, пракса тестира и верификује теорију, чиме заједно постају хармонична целина.

Неке од идеја садржаних у класичним билансним теоријама релевантне су и у савременим условима финансијског извештавања. Иако је реч о школи која се примарно везује за подручје Немачке и континенталне Европе, сматрамо неопходним да се детаљније осврнемо на идеје које су франко-немачки теоретичари промовисали управо зато што су све до увођења МСФИ имале доминантан утицај на развој рачуноводствене теорије и праксе на овим просторима.

У Немачкој и другим земљама корени савремених истраживања у рачуноводству везују се за XIX век. Билансне теорије које су доминирале почетком XX века имају порекло у теоријама рачуна. Ричард Ламберт (Richard Lambert) један је од првих професора рачуноводства и пословне економије Универзитета у Лајпцигу, чији су студенти били Х. Никлиш (H. Nicklisch), Е. Шмаленбах (E. Schmalenbach), Ф. Шмит (F. Schmidt) и други. Током XX века рачуноводствена теорија постала је важна академска грана (Mattessich, 2007, 32).

Теорије биланса представљају учења о формалним и материјалним аспектима финансијских извештаја. Формални аспект рефлектује питања форме и

рашчлањавања биланса с циљем да се респектује начело јасности, чиме се доприноси транспарентности финансијских извештаја. Материјални аспект биланса односи се на његову садржину, односно на избор начела процењивања билансних позиција. Циљ теоријских разматрања о томе како финансијски извештаји треба да изгледају и које информације је у њима неопходно приказати, јесте да пружи релевантну основу која ће омогућити састављање финансијских извештаја тако да се информационе потребе билансних адресата ефикасно испуне. У том смислу, теоријски фундамент пружа смернице које су своје место нашле и у Концептуалном оквиру за финансијско извештавање. Околност да се круг билансних адресата током времена не само мењао већ и ширио, као и да су њихове информационе потребе еволуирале, објашњава постојање бројних учења о циљевима финансијских извештаја. Циљеви састављања финансијских извештаја истовремено одређују и њихову садржину. Промена у циљевима финансијског извештавања одражава промене у рачуноводственој мисли.

Три класичне теорије биланса, посматране са аспекта хронолошког редоследа њиховог настанка, обухватају (Радовановић, Шкарић-Јовановић, 1998, стр. 11–27):

- статичко (имовинско) поимање биланса (Simon, Rehm, Le Coutre, Pape, Gerstner);
- динамичко поимање биланса (Schmalenbach, Walb, Kosiol);
- органско поимање биланса (Schmidt).

Основна карактеристика статичког поимања биланса јесте посматрање биланса кроз призму пословног права, што објашњава фокусирање ове теорије на имовину предузећа, прецизније, на нето имовину као основу за заштиту поверилаца. Сагласно томе, биланс је инструмент за утврђивање гарантне супстанце као разлике између бруто имовине и обавеза предузећа. Чињеница да се имовински положај предузећа утврђује преко биланса стања, као и да је акценат на капацитету предузећа да измири обавезе према кредиторима и другим повериоцима, што претпоставља поседовање ликвидних средстава, указује на то да се рачун успеха у наведеним околностима није ни састављао. Такав третман рачуна успеха може се објаснити привредним амбијентом који је карактеристичан за период настанка неразвијене статичке теорије. Наиме, приватна предузећа с инокосним власницима била су основни носиоци привредних активности наведеног периода. Ово указује на то да се капитал, осим износа који је обезбедио власник, прибављао из позајмљених извора, односно од банака као доминантних кредитора (Elliott, B., Elliott, J., 2005, 134).

За потребе процене кредитне способности потенцијалних дужника, имовина предузећа процењивала се по ликвидационим вредностима, уз фингирање дисконтинуитета пословања, што указује на наглашену опрезност.

Информациони садржај добитка као разлика између укупних прихода и расхода био је ирелевантан за повериоце као кључне кориснике финансијских информација. Успешност пословања посматрана је преко промена на нето имовини, на основу чега се изводио закључак о томе да ли је позиција дужника у одређеном периоду ојачана или ослабљена. С појавом предузећа акционарског облика и развојем корпоративне културе, број корисника финансијских извештаја се значајно повећао. Осим акционара, бројни стејкхолдери, попут фискалних, државе, запослених и других актера, препознају своје интересе у предузећу. Истовремено се развило и новије статичко схватање биланса, које указује на то да финансијски извештаји имају бројне функције: полагање рачуна за поверене ресурсе, приказивање информација о одржању уложеног капитала, као и утврђивање успеха предузећа. У датим околностима, годишњи закључак допуњен је рачуном успеха, а биланс стања указује на финансијску конституцију предузећа. Иако је нагласак на формалном аспекту биланса, правила процењивања нису занемарена. Сагласно томе, полази се од принципа историјског трошка (набавна вредност и цена коштања), уз уважавање начела ниже вредности (компарација историјских вредности и текуће тржишне цене), како би се заштитили интереси поверилаца и обезбедило одржање номиналног капитала. Фокус се ставља на коректно вредновање предузећа као целине, пре него на вредновање појединих имовинских делова, чиме се указује на значај употребе капитала и постигнуте ефекте пословања (Радовановић, Шкарић-Јовановић, 1998).

Динамичка теорија биланса рефлектује активност предузећа, економски аспект биланса, као и токове вредности. Кључна критика која се упућује статичкој теорији односи се на чињеницу да биланс стања не може испунити све циљеве који су му додељени. Наиме, овај извештај не приказује вредност фирме коју одликује сталност пословања (*going-concern*), будући да се таква вредност разликује од вредности имовинских делова који се у билансу појављују селективно. Сагласно томе, промовише се значај рачуна успеха и резултата, с циљем да се утврди квалитет пословања одређеног предузећа. У таквим условима, биланс стања има карактер помоћног инструмента за утврђивање успеха, док рачун добитка и губитка представља основу за полагање рачуна о пословању предузећа, као и за компарацију предузећа са аспекта временске и просторне димензије (Blondi, Zambon, 2013).

Органска теорија биланса има дуални карактер, будући да промовише циљеве утврђивања вредности имовине и успеха предузећа као једнакоправне. У том смислу финансијски извештаји чине органску целину будући да правилно утврђивање резултата претпоставља адекватно вредновање имовине. То се може објаснити чињеницом да тренутна имовина представља будући расход. Коректно обрачунати резултат важан је из најмање два разлога: омогућава контролу ефикасности пословања и представља основ за континуитет пословања предузећа у условима монетарних поремећаја. Да би се избегло хипертрофирање резултата

и преливање супстанце предузећа у резултат, номинални добитак је неопходно декомпоновати на реалну и фиктивну компоненту (Nasi, Saccon, Wustemann, Walton, 2014). Наведену праксу прихвата и МСФИ, ставом да у условима инфлације није меродаван принцип историјског трошка, већ се као мерна основица користе репродукционе цене (трошкови замене).

Разлике између билансних теорија углавном се темеље на питањима вредновања и утврђивања тренутка реализације, што зависи од дефиниције добитка и од тога шта се сматра примарним циљем рачуноводства. Сагласно томе, поједини аутори предност дају различитим елементима биланса, односно различитим финансијским извештајима. Тако, на пример, старије статичко поимање биланса акценат ставља на активу биланса, прецизније, имовину посматра као основу за заштиту поверилаца, инсистирајући на рачуноводственој опрезности. Новије поимање биланса наглашава значај пасиве и биланс посматра као рачун располагања капиталом. Динамичка теорија респектује привредну динамику и указује на значај рачуна добитка и губитка, док према органском схватању, сви елементи годишњег закључка имају еквивалентан значај.

И поред изражених разлика, заједничку црту свих наведених учења представља захтев материјализован у форми принципа сигурности, који подразумева да се финансијски извештаји морају састављати у складу с одређеним билансним принципима, како би се отклонила самовоља састављача финансијских извештаја, уз посебан нагласак на принцип рачуноводствене опрезности. Тиме је истовремено постављен оквир за вођење политике финансијског извештавања предузећа. Проблем је, међутим, садржан у чињеници да су интереси менаџмента често у колизији с интересима билансних адресата и да отуда неће увек бити спремни да операционализују политику искрености и транспарентности. Наиме, политика сама по себи значи да ће садржина финансијских извештаја бити удаљена од одређених билансно-теоријских принципа, како би се реализовали дефинисани циљеви менаџмента и предузећа. Међутим, значајније одступање од принципа уредног књиговодства приликом билансирања и процењивања чини биланс ништавним, а састављаче уводи у билансни деликт. Питање избора и имплементације рачуноводствених принципа за рачуновође и менаџмент представља изазов у смислу да, с једне стране, својим одлукама не дерогирају теоријски фундамент биланса, као и да, на другој страни, не угрозе интересе предузећа.

За почетни период развоја рачуноводствене теорије карактеристично је да је пракса претходила теорији, односно да су схватања биланса изведена из праксе. Рачуноводствена пракса била је уређена законским прописима, што имплицира да је и оквир за циљно обликовање финансијских извештаја нормативно регулисан. Свест о значају флексибилности финансијског извештавања немачки законодавац показао је још 1861. године, у Генералном немачком трговачком законнику (*Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch* –

ADHGB). Наиме, у настојању да пронађе компромис између заштите интереса поверилаца и јавности, с једне, и слободе и приватности предузетника, с друге стране, поменути законик допушта предузетнику одређене изборе у погледу форме и садржине његових књижења (Heidhues and Patel, 2007, 10). При томе, инсистира се на доследном респектовању начела уредног књиговодства. Околност да су крајем XIX века бројне компаније могле приказати високе профите као основу за значајне дивиденде само техникама креативног рачуноводства, те финансијски колапси настали као последица њихових исплата, иницирали су увођење принципа ниже вредности и принципа реализације, који претпоставља приказивање резултата тек у тренутку када је он заиста реализован. Ово даље имплицира да процењивање имовинских делова према приступу који је супротан оптимизму, што указује на корене рачуноводственог конзервативизма, потврђује настојање законодавца да заштити интересе поверилаца. Полазећи од наведених принципа уредног књиговодства, основно обележје политике финансијског извештавања јесте употреба латентних резерви, њихово формирање и разлагање сагласно привредно-економским условима, резултатима и циљевима предузећа.

Савремена рачуноводствена теорија претходи пракси, дајући смернице за то у ком правцу пракса треба да се развија. Акценат је на информационим потребама кључних корисника финансијских информација, а у условима развијеног тржишта капитала то су акционари. Англосаксонски утицај и процес глобализације померили су тежиште с конзервативизма и тајности ка оптимизму и транспарентности. У наведеном смислу, избор рачуноводствених метода као део политике финансијског извештавања у функцији је добијања финансијских информација које одликује висок информациони садржај. Другим речима, рачуноводствена флексибилност треба да допринесе креирању информација које ће корисницима омогућити доношење рационалних економских одлука.

3. Политика финансијског извештавања у функцији управљања односима с инвеститорима

Циљно обликовање финансијских извештаја своје исходиште има у флексибилности рачуноводственог обухватања и третмана ефеката пословних догађаја и трансакција коју допуштају професија и законодавац. С тим у вези, академска јавност, као и практичари у подручју финансијског извештавања, иницирали су дилему о томе да ли прилагођавање финансијских извештаја циљевима предузећа дерогира неутралност рачуноводствених информација као основне претпоставке за доношење рационалних економских одлука. Наиме, поменути захтев неутралности усмерен је на презентовање што реалније имовинске, финансијске и приносне ситуације предузећа, без циљног уплива на просуђивање и одлучивање корисника финансијских извештаја. Околност да инвестиционе, али и остале одлуке корисника финансијских извештаја имају значајне реперкусије на алокацију економских ресурса, а тиме и на степен

благостања како доносилаца одлука, тако и конкретног предузећа чији извештаји су предмет анализе, чини јасним да се менаџмент неће у потпуности одрећи моћног инструмента за реализацију својих пословно-финансијских циљева.

Могло би се рећи да тамо где се завршавају границе квалитета неутралности (као претпоставке основног квалитета веродостојног приказивања информација) започиње подручје политике финансијског извештавања. Као што је већ истакнуто, оквир и дomet циљног обликовања нису неограничени у смислу самовоље састављача сета финансијских извештаја. Напротив, они су омеђени пре свега нормативном основом, професионалном регулативом, као и имплементираном билансном и рачуноводственом културом у одређеном пословном амбијенту, јер „политика обликовања биланса престаје тамо где почиње политика фалширања“ (Wohe, 1976, 54).

Другим речима, оно што није сагласно принципима билансирања не треба сматрати саставним делом политике финансијског извештавања. У немачкој стручној литератури, из које је наведени израз потекао, налазимо бројне дефиниције. „Под циљним обликовањем разуме се стварање завршног годишњег рачуна на начин који је угодан за циљ предузећа.“ Таква дефиниција је, међутим, прилично уопштена и може наметнути утисак да политика финансијског извештавања обухвата и са аспекта нормативне основе и професије недопустиве радње. Отуда је неопходно допунити је следећом дефиницијом: „Политици биланса [политици финансијског извештавања, прим. Б. С.] у ширем смислу, припадају све легалне мере које се предузимају, како у току пословне године, тако и при састављању завршног годишњег рачуна, с намером да се финансијски извештаји у формалном и у материјалном погледу обликују тако да они којима су информације намењене, у свом суду и у свом ставу буду усмерени у правцу који желе састављачи финансијских извештаја“ (Hilke, 2002, 11).

Наведена дефиниција указује на то да је реч о легалним и са становишта рачуноводствене струке прихватљивим поступцима којима се уобличавају финансијски извештаји, њихова формална и материјална садржина. Међутим, односна дефиниција указује на то да таквим поступцима неутралност финансијских извештаја бива доведена у питање, јер су они припремљени и приказани на начин који погодује реализацији дефинисаних циљева предузећа, односно менаџмента. Дакле, један од основних квалитета финансијских извештаја – веродостојно приказивање предузимањем наведених активности – постаје упитан. Отуда је неопходно утврдити да ли је циљно обликовање заиста допустиво, односно да ли су његовим спровођењем угрожени интереси и сигурност инвеститора. У настојању да се на наведено питање одговори, неопходно је размотрити и следећу дефиницију, која је нешто прецизнија од претходних и указује на то да се под политиком финансијског извештавања подразумева „уметност могућег у оквиру законских прописа о полагању рачуна, као и у односу на одређене пословно-политичке циљеве“. При томе, маневарски

простор за циљно оријентисано састављање финансијских извештаја ограничен је са следећа два захтева, који неизоставно морају бити испуњени (Nilke, 2002, 13):

- све вредности морају се кретати у оквиру билансног права (општеприхваћених рачуноводствених принципа и правила за вредновање предвиђених МСФИ), а самим тим морају бити и правно допуштене;
- све вредности морају бити проверљиве од стране другог компетентног лица.

С тим у вези, неопходно је уважити чињеницу да флексибилност у састављању финансијских извештаја представља императив и као таква је важна претпоставка веродостојног приказивања информација. Осим тога, неизвесност и ризици који су присутни у свакој привреди захтевају одређени степен просуђивања. Уколико су, дакле, процене и просуђивања прихватљиви са аспекта квалитативних одлика финансијских информација, поставља се питање шта је спорно када је о примени допуштених алтернативних поступака реч. Уколико би се посматрали ефекти појединих алтернативних решења које МСФИ предвиђају и извршило њихово квантификовање у односу на остале допустиве методе, одговор би могао да гласи да нема ничег спорног, под претпоставком да и други стручњаци који располажу идентичним информацијама селектују дате поступке, односно изразе сагласност да одабране методе не противурече конкретним околностима пословања, а вредности појединих позиција које настају њиховом применом не нарушавају билансно-теоријске принципе.

Међутим, упитна свакако може бити намера да се корисници финансијских извештаја наведу на погрешне закључке, а то није увек могуће без тешкоћа открити и доказати, јер таква је иницијатива по својој природи неопипљива. Дакле, може се закључити да квантитативна одступања између износа билансних позиција добијених применом различитих рачуноводствених поступака и процена сама по себи не оспоравају употребу рачуноводствених политика, услед непрецизности које су детерминисане комплексношћу пословних активности, искуством рачуновођа, интерпретацијом рачуноводствених стандарда и принципа. Међутим, карактер, тј. латентне намере које се у основи појединих избора налазе, могу бити материјално значајне, и као такве, могу покренути питање допустивости политике обликовања финансијских извештаја. Тиме се објашњава захтев уважавања принципа етичког кодекса како од стране рачуновођа, тако и од стране менаџмента предузећа.

Свим претходно наведеним дефиницијама заједничко је да репрезентују активности које су, с једне стране, осмислиле рачуновође, а с друге, одобрио менаџмент. Оне су усмерене на наметање одговарајуће импресије о финансијским перформансама предузећа корисницима финансијских извештаја, ради остваривања циљева предузећа и менаџмента. Из претходног произлази да политика финансијског извештавања представља својеврстан вид комуникације између менаџмента и билансних адресата, која се реализује обликованим финансијским извештајима. Наиме, финансијским извештајима предузеће се

представља стејкхолдерима и окружењу у коме послује. У датом контексту реч је о инструменту којим менаџмент предузећа остварује дефинисани циљ: „Како желим да будем прочитан?“ Али, као што је истакнуто, циљно обликовање не може се применити неограничено, односно насупрот њему стоји анализа биланса, која одговара на питање: „Како исправно читати финансијске извештаје?“, разоткривајући истовремено неке ефекте мера билансне козметике и других корекција предузетих ради остваривања често прикривених циљева менаџмента (RRIF, 2001, 16).

За потребе утврђивања квалитета финансијских извештаја инвеститори и други корисници, између осталог, анализирају и степен рачуноводствене флексибилности која је допуштена у одређеном привредном амбијенту, али и за одређену индустрију којој посматрано предузеће припада, будући да специфичности пословања у одређеним случајевима могу бити обухваћене различитим рачуноводственим поступцима. Надаље, корисници ће размотрити и рачуноводствену стратегију посматраног предузећа, кључне рачуноводствене политике и њихово одступање од портфолија рачуноводствених политика других предузећа у грани, као и евентуално постојање подстицаја који менаџмент охрабрују да примени дискрецију у обликовању финансијских извештаја.

Динамичне промене које су својствене савременом финансијском тржишту условиле су да се приликом прибављања капитала у фокусу налазе инвеститори као доминантни донатори. Такав амбијент иницирао је промене и у процесу финансијског извештавања, тако да се уместо принципа опрезности и капитала као гарантне супстанце, у први план истакне захтев транспарентности, што захтева приказивање фер вредности имовине и обавеза, као и презентовање што реалнијег приносног положаја предузећа. Промене у доминантним принципима заправо рефлектују промене у схватању основних циљева биланса који су претходно приказани у оквиру разматрања појединих теорија биланса. Према Међународном одбору за рачуноводствене стандарде, главни корисници финансијских извештаја јесу учесници на тржишту капитала, при чему су МСФИ превасходно дизајнирани за предузећа чије се акције котирају на берзи, односно за предузећа која тржиште капитала користе као примарни механизам за прикупљање финансијских средстава. Отуда је последњих година на значају добио концепт фер вредности, а акценат је на билансу стања као извештају који одражава имовинску и финансијску позицију предузећа.

Карактеристике савременог пословног окружења измениле су и свест менаџмента у погледу политике обелодањивања као саставног дела политике финансијског извештавања, посебно у условима растуће комплексности и динамике финансијских тржишта. Значај обелодањивања садржан је у чињеници да је избор форме, обима и тренутка подједнако важан као и сам садржај обелодањивања. Циљ је да се адекватном стратегијом обелодањивања изграде односи поверења с инвестиционом заједницом као примарним корисником

финансијских информација. Међутим, не треба занемарити чињеницу да политика обелодањивања није сама себи циљ, односно да је подређена врховном циљу предузећа. Последњих деценија, циљ максимизовања профита уступио је место максимизовању богатства за акционаре, чиме се задатак политике финансијског извештавања усложњава. Отуда се приликом конципирања политике финансијског извештавања у условима значајног редуковања права избора садржаних у појединим МСФИ, континуиране динамике пословног амбијента и нестабилности финансијских тржишта, морају поштовати сложене и растуће информационе потребе корисника финансијских извештаја.

У развијеном корпоративном свету, углавном средње и велике јавне компаније имају посебан организациони део чија је улога ефикасна комуникација с учесницима на тржишту капитала, пре свега великим институционалним инвеститорима и аналитичарима. У том смислу предузећа на својим интернет страницама обелодањују различите информације које су релевантне за аналитичаре и инвеститоре (финансијске извештаје, информације о ценама акција, политици дивиденди и друго). Циљ је да се предузеће учини атрактивним за постојеће и потенцијалне инвеститоре како би се осигурао стабилан и растући тренд цена акција и прибавио неопходан капитал докапитализацијом у периодима када је то неопходно. Ефикасно управљање односима са инвеститорима посебно се темељи на развијеној комуникацији с оним инвеститорима који су спремни да купују власничке хартије од вредности. Наиме, верује се да је управо ова група инвеститора кључна за формирање стабилне базе софистицираних инвеститора који су у могућности да разумеју пословање предузећа. Када предузеће постане предмет интересовања и неколико великих инвеститора стекне удео у власништву, тада ће оно постати атрактивније и за остале инвеститоре, чиме ће бити у прилици да у кратком року прибави неопходан капитал (Bushee, Miller, 2012).

Упркос значају потенцијалних инвеститора, никако не треба занемарити комуникацију с постојећим власницима. Може се поставити питање због чега су постојећи инвеститори важни ако су већ уступили капитал предузећу. Наиме, изласком из власништва појединих акционара, номинални акцијски капитал остаје непромењен, будући да на њихово место долазе други власници. Међутим, више разлога говори у прилог ефикасној комуникацији и неговању добрих односа с постојећим власницима. Основни циљ савремених предузећа јесте креирање вредности за кључне стејкхолдере, међу којима су примарни инвеститори. У напорима да очува и унапреди репутацију, предузеће мора поштовати наведене захтеве. Уколико су незадовољни, инвеститори ће изаћи из власништва. Ефекат „стада“ инвеститора на финансијском тржишту и бројни налози за продају акција одређеног предузећа доведиће до значајног пада цена акција у кратком року, чиме ће се нарушити репутација предузећа, али и довести у питање реализација циља максимизовања вредности, као и могућност успешног наставка пословања. Наиме, у пословном свету репутација има важну улогу и као

таква представља значајан део нематеријалне aktive која одређује вредност предузећа.

Чињеница да егзистирање посебног дела предузећа у чијој је надлежности управљање односима с инвеститорима изискује значајне ресурсе, као и време и напор запослених и менаџмента, сведочи о комплексности ове проблематике, која се никако не исцрпљује само прибављањем капитала, нити је у организационом смислу омеђена само финансијском функцијом или функцијом односа с јавношћу. Оно што је са аспекта финансијског извештавања важно јесте да наведена функција значајно утиче не само на рачуноводствене изборе, будући да намеће додатни притисак на менаџмент да се испуне очекивања учесника на финансијском тржишту у погледу висине добитка, већ тангира и целокупно пословање, с обзиром на то да се од предузећа очекују релативна стабилност и растући тренд новчаних токова.

У том смислу односи с инвеститорима прожимају сва подручја политике финансијског извештавања, а то значи да, осим на рачуноводствене политике, њихова очекивања утичу и на реалну политику финансијског извештавања, која се реализује иницирањем одређених пословних трансакција, или пак њиховим одлагањем на будуће обрачунске периоде (на пример, иницирање промотивне кампање и одобравање дисконта како би се поспешила продаја и повећали приходи, одлагање набавке капиталне опреме или иницирања истраживачких подухвата у циљу избегавања настанка одређених расхода). Ово је посебно важно у периодима када предузеће намерава да емитује ново коло акција, или када намерава да отпочне процедуру иницијалне јавне понуде акција. Претходно сугерише да је неопходна сарадња бројних функција у предузећу, а у контексту финансијско-рачуноводствене функције значајна пажња мора бити посвећена питању политике исказивања резултата и политике расподеле дивиденди.

За фирме које настоје да управљају очекивањима инвеститора према резултатима истраживања карактеристично је да остварују већу тржишну премију у случају када се очекивања испуне и/или премаше. Међутим ефекти на цене акција услед незадовољства инвеститора у случају неиспуњених профитних очекивања јесу драматични (Kirk, 2008). Из наведених разлога улога односне функције јесте да на континуираној основи прикупи и анализира повратне информације од инвеститора у погледу њиховог виђења предузећа, начина на који се вреднују стратегије, као и степен сатисфакције инвеститора висином креиране вредности. Тако прикупљене информације неопходно је детаљно анализирати и донети одређене закључке, који ће свакако имати импликације на процес одлучивања у предузећу и финансијско извештавање у будућности.

У наведеним напорима политика финансијског извештавања може пружити подршку сигнализирањем будуће профитабилности и новчаних токова предузећа, што говори у прилог егзистирању рачуноводствене флексибилности у професионалној регулативи, с обзиром на чињеницу да доприноси

транспарентнијем рефлектовању циљева предузећа и специфичности не само његовог пословања већ и ширег пословног амбијента. Циљ је да се редукује информациона асиметрија и истовремено унапреди ефикасност тржишта капитала, повећа ликвидност власничких и других хартија од вредности, као и ликвидност предузећа. Стратегијским приступом финансијском извештавању менаџмент је у прилици да утиче на очекивања учесника на тржишту капитала, односно да обезбеди адекватан информациони садржај финансијских извештаја, спречавајући формирање нереалних очекивања, разочарање учесника и, последично, појаву оштријих колебања на финансијском тржишту.

Закључак

Рачуноводствена флексибилност је кључно обележје савременог система финансијског извештавања. Општеприхваћени рачуноводствени принципи и МСФИ остављају значајан простор за професионална просуђивања. Једно од кључних питања с којима се суочавају не само регулатива већ и ревизори и корисници финансијских извештаја јесте: Како препознати финансијске извештаје високог квалитета и разликовати их од оних који настају као продукт креативног рачуноводства?

Да не би ушли у деликтно подручје фалширања финансијских извештаја, менаџмент и рачуновође се приликом припремања финансијских извештаја морају кретати унутар простора дефинисаног међународним стандардима финансијског извештавања, пословним правом и професионалном етиком. Наведена употреба рачуноводствене флексибилности материјализује се у облику политике финансијског извештавања. Реч је о важном инструменту, који, између осталог, служи управљању односима с инвеститорима, како би се прибављањем капитала као базичном активношћу допринело реализацији планираних подухвата и дефинисаних циљева предузећа. У том смислу, политику финансијског извештавања треба конципирати тако да се адекватним рачуноводственим изборима, али и другим инструментима, садржина и форма финансијских извештаја обликују на начин који ће инвеститорима помоћи да боље разумеју суштину пословања, ризике и шансе, као и зарађивачки потенцијал предузећа.

Осим анализе финансијских перформанси, за инвеститоре је важно да анализирају и рачуноводствени модел предузећа, тј. примењени степен рачуноводствене флексибилности, кључне рачуноводствене политике, претпоставке на којима се заснивају извршене процене и просуђивања, као и квалитет извршених обелодањивања. Ове информације доприносе бољем разумевању кључних фактора успеха, те перцепцији ризика и шанси који се јављају у пословању. Анализа рачуноводственог модела, заједно с анализом финансијских исказа, треба да омогући препознавање реалне вредности предузећа, која је кључна за доношење одлука о куповини, држању и продаји удела у посматраном предузећу.

Литература

- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2008). Earnings Quality and Information Assymetry: Evidence from Trading Costs, Working Paper, Southern Methodist University. Преузето 11. 4. 2015. са сајта: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266351.
- Blondi, Y., Zambon, S. (2013). *Accounting and Business Economics: Insight from national traditions*. New York: Routledge.
- Bushee, B., & Miller, G. (2012). Investor Relations, Firm Visibility and Investor Following. *The Accounting Review*, 87 (3): 867–897.
- Cheng, Agnes C. S., & Thomas Wayne B. (2006). Evidence of the Abnormal Accrual Anomaly Incremental to Operating Cash Flow. *The Accounting Review*, 81 (5): 1151–1167.
- Elliott B., Elliott J. (2005). *Financial accounting and reporting*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Heidhues, Eva., & Patel, Chris. (2007). Anglo-American Accounting Biases in the Rush toward Convergence: The Case of Germany, Working paper, Macquane University, Australia. Преузето 10. 4. 2015. са сајта: <http://www.st-andrews.ac.uk/business/ecas/7/papers/ECAS-Heidhues.pdf>.
- Hilke, W. (2002). *Bilanzpolitik, Jahresabschluss nach Handeles und Steuerrecht*. Wiesbaden: Gabler.
- Јакшић, Д., и Андрић, М. (2003). Фер презентација рачуноводствених извештаја-униформност vs. флексибилност, *Рачуноводство* 5–6. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, 38–44.
- Kirk, M. (2008). The Effect of Investor Relations on Income Objectives and Meeting Expectations, Job Market Paper, Atlanta, Goizueta Business School. Преузето 12. 3. 2015. са сајта: <https://etd.library.emory.edu/view/record/pid/emory:1cp10>.
- Mattessich, R. (2007). *Two Hundred Years od Accounting Research: An International Survey of Personalities, Ideas and Publications (from the Beginning of the Nineteenth Century to the Beginning of the Twenty-first Century)*. New York: Routledge Taylor and Francis Group.
- Nasi, S., Saccon, C., Wustemann, S., Walton, P. (2014). European accounting theory: evolution and evaluation. In: *The Routledge Companion to Accounting, Reporting and Reputation*, eds. Van Mourik, C., Walton, P. New York: Routledge Taylor and Francis Group, 72–92.
- Palepu, K., Healy, P., Bernard, V., Peck, E. (2007). *Business Analysis Valuation: Using Financial Statements*, London: Thomson Learning.**

Porwal, L. S. (2007). *Accounting theory: An introduction*, 10e. New Delhi: Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited.

„Pripremni radovi za godišnje zaključno izvješćivanje – njemačka praksa“ (2001). *Računovodstvo, revizija i financije*, (9), 16–18.

Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earning quality. *Accounting horizons*, Supplement Issue, 12: 97–110.

Радовановић, Р., Шкарић-Јовановић, К. (1998). *Концепције биланса*, Београд: Економски факултет.

Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2010). Financial reporting quality and idiosyncratic return volatility over the last four decades, University of Washington, Working Paper Series. Преузето 12. 4. 2015. са сајта <https://faculty.fuqua.duke.edu/~vmohan/bio/files/rvFeb%202010.pdf>.

Teets, W. (2002). Quality of earnings, *Issues in Accounting Education*, 17: 335–360.

Wohe, G. (1976). *Bilanzierung und bilanzpolitik*. Munchen: Franz Vahlen.

Resume

Accounting flexibility is an important feature of modern financial reporting. It manifests itself in the form of the different accounting procedures for the inclusion of the effects of events and transactions, as well as leeway to exercise professional judgment and estimates. Selection of appropriate accounting policies contributes to a better understanding of business operations, opportunities and risks, business results, and prospects of the company. The selection of portfolio accounting policies management sends a specific message to investor community. Hence, it is especially important to consider the disclosure of critical accounting policies, so that users form perceptions about the efficiency of resource management and earning potential of the company on the basis of appropriate analysis of the applied accounting model as well as the information disclosure. Although the lack of strict accounting rules makes room to a variety of manipulation and abuse in the financial statements, managers are responsible for ensuring the integrity of financial information.